

Beskrivelse af certifikater

Denne beskrivelse af certifikater omhandler køb og salg af certifikater via Danske Andelskassers Bank A/S (i det følgende benævnt DAB) og Andelskassen.

1. Hvad er et certifikat? Et certifikat er en finansiel kontrakt med en afkastprofil som en option. Et certifikat kan følge udviklingen på en bred vifte af investeringsaktiver.

2. Hvorfor certifikater? Et større investeringsunivers der medfører flere typer af investeringsmuligheder (aktier, renter, valuta, råvarer)

Mulighed for at udnytte mindre udsving i et underliggende aktiv.

Long og short produkter med uendelig løbetid på et stort antal aktiver der giver mulighed for at opnå gevinst i både faldende (short) og stigende (long) markeder.

Et alternativ der giver nem adgang til gearing.

Et produkt den private investor kan bruge.

Nem administration – certifikaterne er børsnoterede produkter med ISIN-koder

3. Hvem udsteder certifikater? De certifikater som DAB tilbyder udsteder Royal Bank of Scotland (RBS).

RBS er verdens førende på området og har flest muligheder indenfor certifikater.

Endvidere er Deres produkter de mest gennemskuelige på markedet.

4. Sådan virker certifikater Der findes overordnet 4 typer af certifikater

En tracker	(tror på stigende marked)
Et long certifikat	(tror på stigende marked med gearing)
Et short certifikat	(tror på faldende marked med gearing)
Et bonus certifikat	(tror på et marked med moderate udsving)

For at illustrere hvordan et certifikat virker, gennemgås nedenfor 4 eksempler.

En tracker

Certifikat på Dax den 01.06.07

Pris på Dax indekset	7.950
Pris på certifikat EUR	79,50
Ratio	100:1
Valutakurs EUR/DKK	7,46

Køberen af certifikatet følger prisudviklingen i Dax indekset for 79,50 EUR. eller 593 DKK.

En tracker er et certifikat som følger det bagvedliggende aktiv 1 til 1 og er dermed uden en gearing.

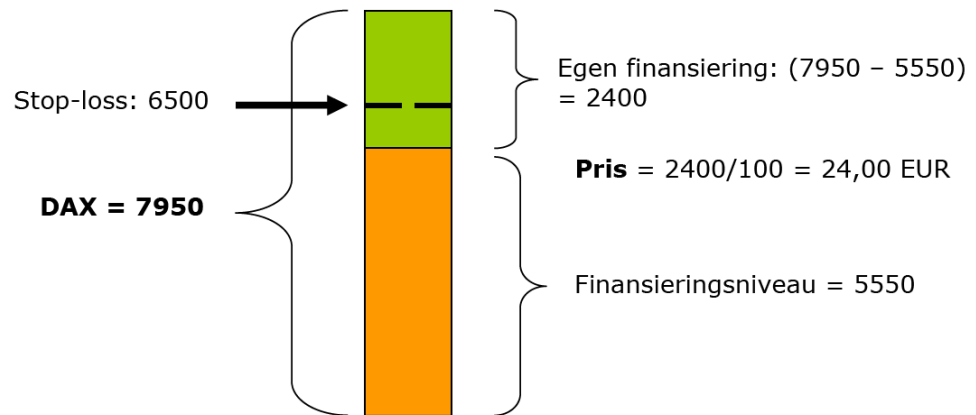
Et long certifikat

Long certifikat på DAX den 01.06.07

Pris på DAX	7.950	}	Underliggende aktiv
Finansieringsniveau	5.550		
Stop-loss	6.500		
Pris på certifikat EUR	24,00	}	Certifikat
Gearing	3,31		
Ratio	100:1		

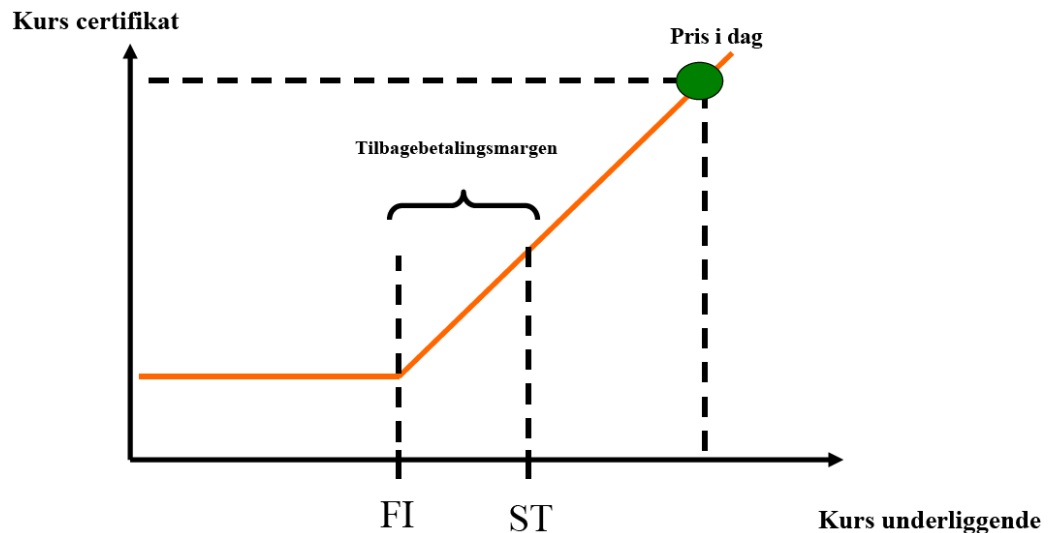
Køber af certifikatet er lang (dvs. spekuler i stigning) i DAX ved en pris på 24,00 EUR eller 179 DKK ved en EUR/DKK på 7,46.

Elementer i et long certifikat:



Gearing: $(7950 / 2400) = 3,31$

Afkastprofil på et long certifikat:



FI = Finansieringsniveauet

ST = Stop-loss

- Afkastprofilen ligner en option, der er "in the money".
- Certifikatet vil blive stoppet ud før den kommer "at the money".
- Kan aldrig komme "out of the money".
- Dvs. den har værdi for investorerne, så længe det underliggende har en værdi, der er højere end finansieringsniveauet.

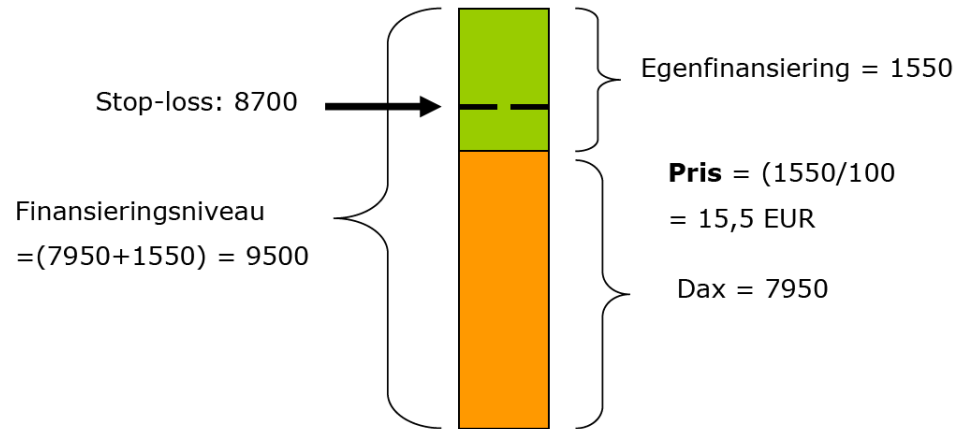
Et short certifikat

Short certifikat på DAX den 01.06.07

Pris på Dax	7.950	}	Underliggende aktiv
Finansieringsniveau	9.500		
Stop-loss	8.700		
Pris på certifikat EUR	15.50	}	Certifikat
Gearing	5,13		
Ratio	100:1		

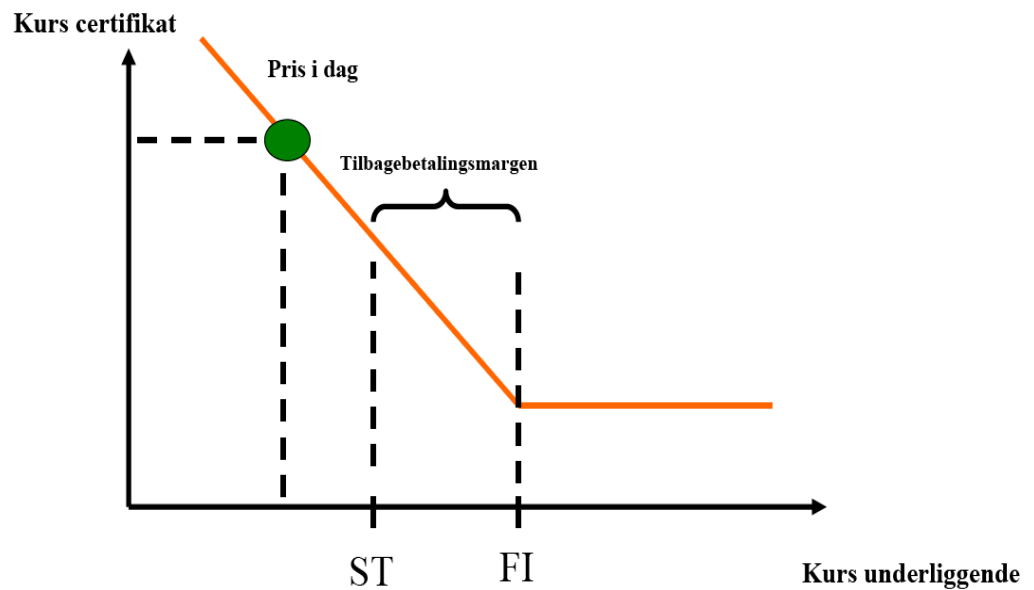
Køber af certifikatet er short (dvs. spekulerer i fald) i DAX ved en pris på 15,50 EUR eller 115,63 DKK ved en EUR/DKK på 7,46.

Elementer i et short certifikat:



Gearing: $(7950/1550) = 5,13$

Afkastprofil på et short certifikat:



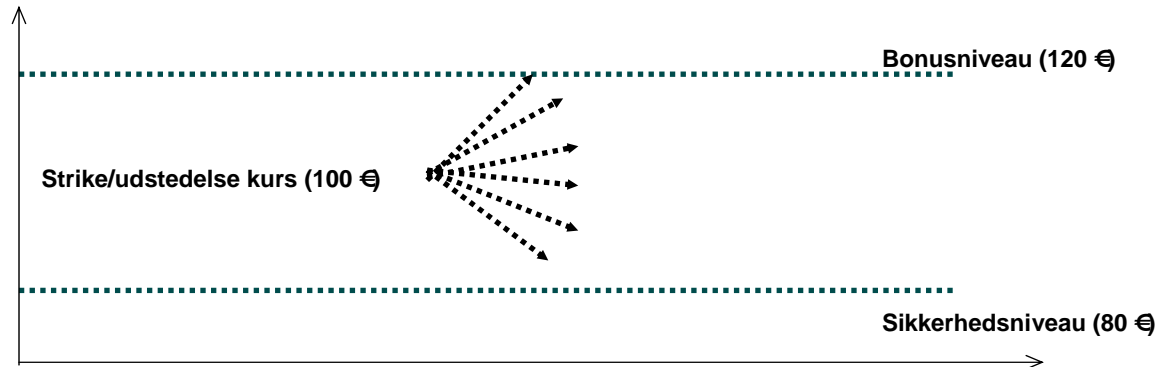
Et bonus certifikat

Bonus certifikater kan opdeles i to typer:

- Bonuscertifikat med cap
- Bonuscertifikat uden cap

Fælles for de to typer certifikater er, at de følger det underliggende aktiv som en tracker. Det specielle ved bonuscertifikater er den bonus som vil blive udbetalt til investor, hvis kursen på det underliggende aktiv ikke kommer under sikkerhedsniveauet i certifikatets løbetid.

Sker dette vil bonuscertifikatet blive omdannet til en simpel tracker.



Bonuscertifikat med cap

Et bonuscertifikat med cap har et begrænset afkastpotentiale, da certifikatet aldrig kan blive indløst over bonusniveauet uanset om det underliggende aktiv stiger yderligere.

Bonuscertifikat uden cap

Et bonuscertifikat uden cap vil blive ved med at følge stigningen på det underliggende aktiv uanset om det gennembrøder bonusniveauet. Prisfastsættelsen på et bonuscertifikat med cap vil dog typisk være dårligere end et certifikat med cap.

5. Bonusniveauet

Gælder kun for bonuscertifikater

Bonusniveauet svarer til den kurs som kunden som minimum er sikker på, såfremt sikkerhedsniveauet ikke brydes i certifikatets løbetid.

Er certifikatet med cap vil kunden ikke kunne modtage et højere afkast end bonusniveauet, mens et certifikat uden cap vil kunne stige over bonusniveauet i takt med stigninger i det underliggende aktiv.

6. Sikkerhedsniveauet

Gælder kun for bonuscertifikater

Hvis sikkerhedsniveauet brydes inden certifikatets udløb bortfalder muligheden for at opnå bonuskursen.

Når sikkerhedsniveauet er brudt vil certifikatet følge kursen på det underliggende aktiv 1:1.

7. Stop-loss Generelt om stop-loss

Sikrer at certifikatets værdi aldrig kan blive negativ.

Findes kun på certifikater med gearing.

Man kan kun stoppes ud i Main session (børsens åbningstid)!!

Hvad taber du som kunde, såfremt du stoppes ud af et long certifikat:

Tilbagebetaling : $(\text{Stop-loss} - \text{finansieringsniveau}) / \text{ratio}$

$$(6500 - 5550) / 100 = 9,50 \text{ EUR}$$

Tilbagebetaling i pct. $9,50 / 24,00 = 39,6 \text{ pct.}$

Dvs., man mister 60,4 pct. af sin investering, og det vil ske, såfremt det går modsat af, hvad man regner med.

Tilbagebetalingen kan godt være mindre, såfremt det underliggende falder hurtigt under stop-loss niveauet.

Certifikater med stop-loss afsluttes automatisk på et givet tidspunkt, hvis:

- Mini short: Pris på det underliggende \geq Stop-loss
- Mini long : Pris på det underliggende \leq Stop-loss

Stop-loss niveauet fastsættes normalt 2-5 pct. fra finansieringsniveauet (striken) ved udstedelse. Herefter vil der ske en løbende justering, som ved finansierings-niveauet. Justeringen vil ske den 15. i hver måned.

I vores eksempel på DAX mini long stoppes vi ud på 6.500. Forretningen lukkes dermed ned, når DAX'en handles i 6.500 EUR.

Hvad taber du som kunde, såfremt du stoppes ud af et short certifikat:

Tilbagebetaling : $(\text{Finansieringsniveau} - \text{stop-loss}) / \text{ratio}$

$$(9.500 - 8.700) / 100 = 8 \text{ EUR}$$

Tilbagebetaling i pct. $8 / 15,5 = 51,6 \text{ pct.}$

Dvs., man mister 48,4 pct. af sin investering, og det vil ske, såfremt det går modsat af, hvad man regner med.

Hvad sker der såfremt et certifikat stoppes ud

Såfremt et certifikat handles på en kurs under den givne stop-loss stoppes (lukkes) certifikatet og restbeløbet handles som et salg overfor investor.

8. Finansierings-niveauet

Man kan opfatte finansieringsniveauet som den del af investeringen, RBS har finansieret.

Finansieringsniveauet er således at betragte som et lån RBS har stillet til rådighed.

For hver dag certifikatet holdes, vil finansieringsniveauet stige. Dette er for at dække de omkostninger, fremmed-finansieringen påfører.

Justeringen af finansieringsniveauet vil ske dagligt.

Justeringen for et long certifikat er LIBOR 3 mdr. + tillæg. Hvis der er tale om et short certifikat er justeringen LIBOR – tillæg. Tillæg er 0,5-1,0.

Finansieringsniveauet fastsættes af RBS og varierer fra certifikat til certifikat.

9. Gearingen

Gearingen på certifikatet er forholdet mellem prisen på underlæggende aktiv og prisen på certifikatet korrigeret for ratioen.

Angiver den procentvise ændring i certifikatets kurs ved en ændring på 1 pct. i det underliggende aktiv.

Formlen er som følger for et long certifikat:

$$\text{Gearing på certifikatet} = \text{PU} / (\text{PU} - \text{FI})$$

hvor : PU = Pris på underliggende aktiv

FI = Finansieringsniveau

I vores eksempel:

$7.950 / (7.950 - 5.550) = 3,31$ Således stiger vores certifikat med 3,31 pct. ved en stigning på 1 pct. i DAX indekset.

Som formelen viser, er gearingsniveauet givet ud fra prisniveauet på det underliggende aktiv.

Gearingen viser således, hvor følsomt certifikatet er overfor prisudsving i det underliggende aktiv, og det er begge veje!

Gearingens størrelse er afhængig af det underliggende aktivs pris og afstanden til det aktuelle finansieringsniveau og ændres dermed over tid.

Højere gearing - lavere pris på certifikatet.

Obs. på, at det enkelte gearingsniveau kun gælder i det enkelte punkt!

10. Ratioen

Fortæller forholdet mellem certifikatet og det underliggende aktiv.

Har indflydelse på udregning af prisen, se afsnit "Sådan virker certifikater"

Er konstant i hele løbetiden.

Typisk er der en faktor 10 mellem de enkelte niveauer, dvs. 10,100,1000.

11. Valutakurs Valutakursen har indflydelse, såfremt det underliggende aktiv ikke afregnes i samme valuta, som certifikatet handles i.

Eks. olie, som altid afregnes i USD eller OMXC20, som afregnes i DKK.

95 pct. af alle certifikaterne afregnes i EUR.

Omkring 20 pct. af de underliggende aktiver afregnes i EUR.

Valutakursen kan udvande en eventuel gevinst.

Gearingeffekten slår ikke igennem på valutaen.

12. Afkast kontra risiko Da der er tale om en fordring, er der en konkursrisiko mod udbyderne. Certifikaterne er ikke specifikt ratede, men RBS' udestående langfristede gældsforpligtelser er rated til Aa2 af Moody's og A+ af Standard & Poor's. RBS' rating kan følges på hjemmesiden www.markets.rbs.com.

Den udbyder DAB bruger er RBS.

Valutakursen kan udhule en del af en mulig fortjeneste.

Vær opmærksom på at gearingen også slår igennem på kursen, når det udvikler sig modsat af forventningen.

Såfremt stop-loss rammes, bliver certifikatet afviklet.

Jo tættere certifikatet befinder sig på stop-loss niveauet, jo højere gearing og dermed højere sandsynlighed for at blive stoppet ud.

13. Investeringsmuligheder Der er rigtig mange muligheder. Her er nogle eksempler:

Aktieindeks samt enkeltaktier.

Samtlige OMXC20 selskaber og indekset

Futures på statsobligationer.

Ledende valutakryds.

Ædelmetaller (guld, sølv).

Andre råvarer som kobber, aluminium, kakao, bomuld, juice, hvede, olie.

Se mere på hjemmesiden www.markets.rbs.com

14. Fordele for investor ved certifikater Mulighed for gearing

Børsnoterede, hvilket betyder daglig prisfastsættelse

God likviditet, hvilket giver lille spread (forskul mellem købs- og salgspris)

Uendelig løbetid

Samme gevinstmulighed som optioner, men billigere

Risiko begrænset til stop-loss (og valuta)

Findes på stort set alle produkter og indeks
Mulighed for at hedge sin portefølje
Høj gennemsigtighed

15. Pris certifikat

Formlen for prisfastsættelsen ved et Long certifikat er som følger:

$$\text{Certifikat pris} = (\text{PU} - \text{FI}) / \text{Ratio} / \text{Valutakurs}$$

Hvor: PU = Pris på underliggende aktiv

FI = Finansieringsniveau (strike)

Den valutakurs, der skal tages højde for, er den valuta det underliggende aktiv handles i kontra EUR, som certifikatet handles i.

Der er således tre ting, man skal have for øje ved udregningen:

- Hvilke forhold certifikatet følger til det underlæggende aktiv (Ratio).
- Hvilken valuta det underliggende aktiv handles i.
- Er der tale om et short eller long certifikat.

I vores eksempel bliver prisen:

$$P = (7.950 - 5.550) / 100 = 24 \text{ EUR}$$

Bemærk at certifikatet handles altid til indre værdi. Sammenlignet med optioner ses der her bort fra tidsværdien og volatilitets effekt.

Dagskursen på hver enkelt certifikat fremgår af RBS' hjemmeside www.markets.rbs.com

Formel oversigt:

Ved en tracker: PC = PU/Ratio/Valuta

Ved long certifikat:
PC = (PU - FI)/Ratio/Valuta
GE = PU/(PU-FI)
PST = (ST - FI)/Ratio/Valuta

Ved short certifikat:
PC = (FI - PU)/Ratio/Valuta
GE = PU/(FI - PU)
PST = (FI - ST)/Ratio/Valuta

ST = Stop-loss

PU = Pris underlæggende

PST = Pris stop-loss PC = Pris Certifikat
FI = Finansieringsniveau GE = Gearing

16. Beskatning Private, frie midler

En vigtig dato er 4. maj 2005.

- En fordring i udenlandsk valuta
- En finansiel kontrakt

Det er udstedelsesdatoen der er afgørende for hvilken kategori, og dermed regelsæt, det enkelte certifikat tilhører og *ikke*, hvornår det er købt.

Før maj 05 var der tale om en obligation – en fordring, hvorfor der er fuld fradragsret for tab i kapitalindkomst.

Gevinster er skattepligtige og beskattes som kapitalindkomst.

Beskatning sker ved realisation.

Efter maj 05 skal certifikatet opfattes som en finansiel kontrakt - kun fradragsmulighed i nettogevinst fra andre finansielle kontrakter.

Mulighed for fradrag i ægtefælles nettogevinst på lign. kontrakter.

Beskatningen sker efter **lagerprincippet og som kapitalindkomst uden modregning i negativ kapitalindkomst.**

Der er fremføringsmulighed for urealiserede gevinster samt realiserede tab.

Private, pensionsmidler

Gevinster er skattepligtige og beskattes ifølge pensionsafkastloven.

Beskatningen sker efter lagerprincippet.

Alle realiserede/urealiserede gevinster i løbet af indkomståret beskattes med 15%.

Selskaber

Gevinster og tab medregnes ved opgørelse af den skattepligtige indkomst og beskattes med den gældende selskabsskat. Beskatning sker efter realisation/lagerprincippet.

Det anbefales at søge rådgivning hos revisor for en konkret skatterådgivning.